

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam perputaran roda perekonomian, sumber-sumber pembiayaan merupakan tulang punggung pengembangan usaha. Untuk itu, dibutuhkan solusi sumber dana yang memiliki risiko rendah serta tawaran pilihan-pilihan instrumen yang memiliki jangka waktu yang panjang. Pasar modal muncul sebagai suatu alternatif solusi pembiayaan jangka panjang. Pasar modal menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu investor dan issuer.

Menurut Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Dengan adanya pasar modal, pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan atau tingkat keuntungan tertentu (*return*). Sedangkan pihak perusahaan dapat memanfaatkan dana untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasional perusahaan.

Sebagai suatu instrumen ekonomi, pasar modal tidak dapat dipisahkan dari berbagai hal yang ada di sekelilingnya. Ada banyak faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal, Husnan (2008) mengemukakan faktor-faktor tersebut antara lain (1) ketersediaan sekuritas (2) permintaan akan sekuritas (3) masalah

hukum dan peraturan, (4) keberadaan lembaga yang memungkinkan dilakukan transaksi secara efisien, (5) kondisi politik dan ekonomi suatu negara.

Politik dapat diartikan kegiatan dalam suatu sistem pembangunan negara melalui pembagian-pembagian kekuasaan atau pendapatan untuk mencapai tujuan yang telah disepakati dan melaksanakan tujuan tersebut. Situasi politik berkaitan dengan risiko politik yang akan dihadapi. Kondisi politik yang stabil cenderung meningkatkan kinerja ekonomi suatu negara. Hal ini dikarenakan rendahnya risiko kerugian yang diakibatkan oleh faktor non ekonomi sehingga adanya peristiwa politik yang mengancam stabilitas negara cenderung mendapat respon negatif dari pelaku pasar.

Salah satu peristiwa politik yang mampu mempengaruhi pasar modal adalah pemilihan umum. Pemilihan umum akan memberikan dampak terhadap kegiatan perekonomian di Indonesia. Perubahan di dalam lembaga legislatif maupun di lembaga eksekutif, sebagai bagian dari peristiwa politik, dapat mempengaruhi kondisi ekonomi negara. Hal ini karena kondisi ekonomi suatu negara akan dipengaruhi oleh kebijakan-kebijakan yang ditentukan oleh lembaga legislatif maupun lembaga eksekutif. Perubahan dalam kedua lembaga tersebut terjadi melalui pemilihan umum (pemilu). Kegiatan pemilu yang baru dilaksanakan di Indonesia yaitu Pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden Republik Indonesia Tahun 2019 dilaksanakan pada tanggal 17 April 2019 untuk memilih Presiden dan Wakil Presiden Indonesia untuk masa bakti 2019-2024. Pemilihan ini menjadi pemilihan presiden langsung keempat di Indonesia yang diikuti oleh dua pasang calon Presiden dan Wakil Presiden yaitu Joko Widodo yang

berpasangan dengan Ma'ruf Amin serta Prabowo Subianto yang berpasangan dengan Sandiaga Uno.

Pada tahun pemilu 2019 ini, diperkirakan bahwa pelaku pasar modal akan mendapat hasil yang besar. Pasalnya jika mengikuti pola atau kecenderungan yang terjadi dalam setiap tahun penyelenggaraan pemilu kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia (BEI) akan melesat. Berdasarkan statistik menunjukkan selama tahun pemilu mengalami rata-rata kenaikan 55,98%. Nilai tersebut dihitung berdasarkan kinerja IHSG selama empat tahun terakhir pasca reformasi.

Tabel 1.1
Nilai Indeks Saham Gabungan Selama Tahun Pemilu di Indonesia

Tahun Pemilu	IHSG Sebelum Tahun Pemilu	IHSG Tahun Pemilu	Perubahan
1999	398.04	676.92	70.06%
2004	691.89	1,000.23	44.56%
2009	1,355.41	2,534.36	86.98%
2014	4,274.18	5,226.95	22.29%
Rata-rata	55.98%		
Median	57.31%		

Sumber : www.idx.co.id (diolah tahun 2019)

Pada tahun 1999, pemilu pertama setelah era orde baru jatuh IHSG tercatat menguat 70,06%. Dimana pada saat penutupan tahun 1998, IHSG berada pada level 398,04 dan ditutup pada tahun 1999 pada level 676,92. Berikutnya pada tahun 2004, penguatan IHSG mencapai 44,56%. Dari level 691,89 pada saat penutupan perdagangan tahun 2003 ke level 1.000,23 saat penutupan tahun 2004. Lalu pada tahun 2009, kinerja IHSG juga tercatat naik 86,98%. Pada penutupan perdagangan tahun 2008, IHSG tercatat berada pada level 1.355,41 dan ditutup tahun 2009 pada level 2.534,36. Dan pada pemilu terakhir tahun 2014 lalu, kinerja IHSG juga tercatat memukau dimana terjadi penguatan 22,29%. Pada

akhir tahun 2013 IHSG tercatat ditutup pada level 4.274,18 ke level 5.226,95 pada akhir tahun 2014.

Dilihat dari kecenderungan tersebut, investor optimis bahwa IHSG bisa mencatatkan kinerja positif. Namun semua itu tergantung dari hasil pemilu. Dari empat pemilu sebelumnya, selalu menghasilkan presiden terpilih yang bisa diterima oleh pasar. Hal yang sama kemungkinan bisa terjadi tahun ini. Dalam hal ini investor berharap pemilihan Presiden Indonesia tahun 2019 berlangsung dengan aman dan lancar. Tidak ada gejolak terhadap stabilitas politik serta adanya konsistensi kebijakan dari capres dan cawapres terpilih.

Hasil hitung cepat (*quick count*) yang dilakukan sejumlah lembaga survei menunjukkan pasangan calon (paslon) 01 Joko Widodo-Ma'ruf Amin unggul dari paslon 02 Prabowo Subianto-Sandiaga Uno. Beberapa sekuritas menyebut hasil hitung cepat ini sesuai dengan ekspektasi pasar. Menurut para ekonom perbankan, investor merasa senang jika Joko Widodo kembali memenangkan pemilu 2019, dan mereka bisa melanjutkan investasi untuk lima tahun kedepan. Hal ini karena para investor sudah mengetahui kebijakan era Joko Widodo terkait investasi sehingga mengurangi ketidakpastian. Kepala Riset PT Mirae Asset Sekuritas Indonesia, Hariyanto Wijaya, mengatakan hasil hitung cepat tujuh lembaga survei menunjukkan suara untuk Jokowi mendekati 55%. Angka ini tidak jauh berbeda dengan elektabilitas Jokowi pra-pemilu dan suara yang diraihinya dalam Pemilu 2014 sebesar 53,15%. Hasil hitung cepat disambut positif oleh para pelaku pasar dengan kenaikan IHSG sebesar 0,4% ke level 6.507,22 poin pada Kamis (18/4). (katadata.co.id)

Pemilu presiden tahun 2019 ini diperkirakan akan mengakibatkan pasar merespon secara cepat informasi yang membuat bursa akan semakin peka terhadap peristiwa di sekitarnya. Informasi tersebut berpengaruh dalam keputusan investor. Kemudian akhirnya pasar bereaksi terhadap informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan baru, sehingga peristiwa politik secara tidak langsung mempengaruhi aktivitas bursa efek. Untuk mengetahui ada tidaknya suatu reaksi di pasar modal dapat diukur dengan besaran reaksi pada saat periode peristiwa. Besaran reaksi yang diukur dapat dikategorikan menjadi dua, yaitu besaran reaksi harga saham, dan besaran reaksi aktivitas perdagangan saham yang terjadi karena adanya informasi.

Informasi merupakan kebutuhan utama para investor di pasar modal. Dari informasi yang relevan, investor dapat menilai prospek kinerja emiten sehingga investor memiliki gambaran mengenai risiko dan *expected return* atas dana yang telah atau akan diinvestasikan. Informasi yang diperlukan investor ini dapat berasal dari kondisi internal maupun eksternal emiten. Dalam pasar modal yang efisien, pasar akan bereaksi secara cepat terhadap semua informasi yang relevan. Pada umumnya hal ini ditunjukkan oleh perubahan harga saham melebihi kondisi normal sehingga menimbulkan *abnormal return*.

Abnormal return menurut Hartono (2016) adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Jadi dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya pengumuman yang tidak mengandung informasi tidak akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sehingga pengumuman pemilihan

Presiden Indonesia tahun 2019 dapat dikatakan mempunyai kandungan informasi jika pengumuman tersebut menyebabkan reaksi di pasar modal yang mengakibatkan adanya *abnormal return*.

Dalam penelitian ini, pengukuran *abnormal return* nantinya juga akan bermanfaat untuk mencari besarnya *security return variability* (SRV), dan alasan penggunaan SRV dalam penelitian ini adalah untuk menghilangkan efek yang mungkin terjadi akibat peristiwa yang diinformasikan adalah berita baik ataupun berita buruk. Sehingga dengan SRV dapat dilihat apakah pasar secara agregat menilai suatu peristiwa informatif, dalam arti apakah peristiwa pemilihan Presiden Indonesia tahun 2019 ini mengakibatkan perubahan pada distribusi *return* saham.

Selain *abnormal return* dan *security return variability*, reaksi pasar dapat dilihat dengan menggunakan *trading volume activity* (TVA). *Trading volume activity* merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal (Putra, 2018). Peningkatan volume perdagangan di pasar modal sebagai bentuk reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa dapat memiliki dua arti. Jika volume perdagangan yang meningkat diakibatkan oleh peningkatan permintaan, hal itu mengindikasikan bahwa suatu peristiwa merupakan berita baik bagi para pelaku pasar, sedangkan apabila peningkatan volume perdagangan merupakan akibat dari peningkatan penjualan, maka dapat diartikan bahwa peristiwa tersebut merupakan kabar buruk bagi pelaku pasar.

Penelitian Prabandari (2015) tentang dampak pengumuman kemenangan Jokowi pada pemilihan umum Presiden tahun 2014 membuat *abnormal return*

terpengaruh dan direspon positif oleh pasar. Hal tersebut ditunjukkan dengan rata-rata *abnormal return* yang diperoleh investor sebelum peristiwa lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata *abnormal return* yang diperoleh investor setelah peristiwa tersebut. Putra (2018) dalam penelitiannya melakukan pengujian terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* menunjukkan terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kemenangan Donal Trump menjadi presiden Amerika Serikat. Muzab (2017) melakukan penelitian yang berjudul Reaksi Pasar Modal Terhadap Reshuffel Kabinet Kerja Jilid II Joko Widodo – Jusuf Kalla menunjukkan terdapat *trading volume activity* dan *security return variability* namun tidak terdapat *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa reshuffle kabinet. Sementara hasil penelitian Umaeroh (2014) pada peristiwa pemilu Presiden 9 Juli 2014 menunjukkan tidak terdapat *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa. Perbedaan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa setiap informasi yang terjadi akan menimbulkan *information content* yang berbeda-beda sehingga reaksi investor juga berbeda.

Berdasarkan kondisi tersebut, peneliti ingin melakukan penelitian *event study* mengenai keterkaitan peristiwa pemilihan Presiden Indonesia tahun 2019 dengan *abnormal return*, *security return variability*, dan *trading volume activity* pada indeks saham Kompas 100. Menurut Hartono (2016), *event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai pengumuman. Penelitian *event study* ini dilakukan untuk mengamati pergerakan harga saham di pasar modal ketika terjadi suatu peristiwa dan mengetahui apakah terdapat timbal balik investasi yang tidak biasa yang

diterima oleh para investor akibat terjadinya peristiwa tersebut. Tingkat kepekaan dinamika pasar modal dipengaruhi oleh faktor-faktor makro baik faktor ekonomi maupun faktor non ekonomi. Sebagai negara yang masih terbilang muda dalam hal demokrasi, Indonesia masih akan menemui berbagai gejolak-gejolak politis di masa yang akan datang. Peristiwa politik ini dapat berdampak negatif maupun positif bagi kestabilan kondisi ekonomi, yang mendukung kestabilan pasar modal dan kemudian mendukung iklim investasi di Indonesia. Kepekaan dinamika pasar modal Indonesia tentu saja diwarnai oleh kepekaan dari masing-masing sektor industri yang tercakup di dalam Bursa Efek.

Adapun penelitian *event study* terdahulu yang dijadikan acuan dalam penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Pamungkas (2015) yang berjudul Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2014 Terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* (Studi Pada Perusahaan Yang Tercatat Sebagai Anggota Indeks Kompas 100). Penelitian ini meneliti *abnormal return* dan *trading volume activity* pada waktu sebelum dan setelah pemilu presiden Indonesia tahun 2014. Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan setelah peristiwa pemilu presiden Indonesia, rata-rata *trading volume activity* menunjukkan terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* yang signifikan setelah pemilu presiden Indonesia. Kedua hasil uji perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan setelah pemilu presiden Indonesia menunjukkan terdapat perbedaan rata-rata antara sebelum dan setelah pemilu presiden Indonesia.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang penulis jadikan acuan yaitu sama-sama meneliti tentang kandungan informasi atas suatu peristiwa politik, sedangkan perbedaannya terletak pada peristiwa yang diamati, tahun peristiwa, dan variabel penelitian. Pada penelitian ini, peneliti peristiwa pemilihan presiden Indonesia tahun 2019 dengan menambahkan satu variabel yaitu *security return variability*, sehingga terdapat tiga hipotesis dalam penelitian ini.

Dari kondisi tersebut, peneliti berupaya melakukan penelitian *event study* mengenai hubungan peristiwa politik dalam negeri yaitu ada tidaknya pengaruh pemilihan presiden Indonesia Tahun 2019 terhadap *abnormal return*, *security return variability* dan *trading volume activity* sebelum dan setelah pemilihan presiden Indonesia tahun 2019. Berdasarkan uraian di atas penelitian ini berjudul: **“Event Study Abnormal Return, Security Return Variability, dan Trading Volume Activity Pada Pemilihan Presiden Indonesia Tahun 2019 Dengan Indeks Saham Kompas 100 ”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan diatas, maka dapat diidentifikasi beberapa permasalahan, yaitu sebagai berikut:

- 1.2.1 Peran pasar modal sebagai pembangunan perekonomian Indonesia mengakibatkan pasar modal mudah sensitif terhadap peristiwa yang ada.
- 1.2.2 Peristiwa pemilihan umum Presiden Indonesia tahun 2019 berpengaruh terhadap pergerakan saham di bursa efek secara fluktuatif. Pergantian kepemimpinan membuat pasar bereaksi positif maupun negatif.

- 1.2.3 Hasil perhitungan cepat (*quick count*) dalam pilpres membuat kebingungan pelaku pasar. Penolakan dan gugatan terhadap hasil resmi perhitungan suara pilpres menyebabkan kekhawatiran investor.
- 1.2.4 Reaksi pasar terhadap peristiwa pemilu Presiden Indonesia tahun 2019 ditunjukkan dengan adanya *abnormal return*, *security return variability*, dan *trading volume activity*.

1.3 Pembatasan Masalah

Untuk memudahkan penelitian, peneliti memfokuskan untuk meneliti permasalahan terkait dengan *event study abnormal return*, *security return variability*, dan *trading volume activity* pada pemilihan presiden Indonesia tahun 2019. Adapun pembatasan masalah dari penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam indeks saham Kompas 100. Penelitian ini dilakukan selama lima hari sebelum dan lima hari setelah peristiwa pemilihan Presiden Indonesia tahun 2019.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, adapun rumusan masalah yang ingin dikaji dalam penelitian ini adalah:

- 1.4.1 Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada indeks saham Kompas 100 sebelum dan setelah pemilihan presiden Indonesia tahun 2019?

- 1.4.2 Apakah terdapat perbedaan rata-rata *security return variability* pada indeks saham Kompas 100 sebelum dan setelah pemilihan presiden Indonesia tahun 2019?
- 1.4.3 Apakah terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* pada indeks saham Kompas 100 sebelum dan setelah pemilihan presiden Indonesia tahun 2019?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan, adapun tujuan penelitian ini adalah:

- 1.5.1 Untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan rata-rata *abnormal return* pada indeks saham Kompas 100 sebelum dan setelah pemilihan presiden Indonesia tahun 2019.
- 1.5.2 Untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan rata-rata *security return variability* pada indeks saham Kompas 100 sebelum dan setelah pemilihan presiden Indonesia tahun 2019.
- 1.5.3 Untuk mengetahui perbedaan rata-rata *trading volume activity* pada indeks saham Kompas 100 sebelum dan setelah pemilihan presiden Indonesia tahun 2019.

1.6 Manfaat Penelitian

- 1.6.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan dan wawasan yang luas khususnya tentang *event study abnormal return*,

security return variability, dan *trading volume activity* pada pemilihan presiden Indonesia tahun 2019 dengan indeks saham Kompas 100.

1.6.2 Manfaat Praktis

a. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengalaman dalam melakukan penelitian serta menambah pengetahuan dan wawasan tentang *event study abnormal return*, *security return variability*, dan *trading volume activity* pada pemilihan presiden Indonesia tahun 2019 dengan indeks saham Kompas 100.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan masukan dan pertimbangan bagi para investor dalam mengambil keputusan investasi.

c. Bagi Peneliti Lain

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan dokumentasi untuk melengkapi dalam penyediaan tambahan bacaan, pengetahuan, serta dapat dijadikan referensi bagi penelitian sejenis di bidang akuntansi dan dalam mengembangkan penelitian tingkat lebih lanjut